



The Motley Fool
To Educate, Amuse & Enrich

第一本巴菲特超级心理分析报告

巴菲特像女人

颠覆常识的性情投资心理学

WARREN BUFFETT INVESTS LIKE A GIRL

[美] 劳安·洛夫顿 著
吴忠岫 译



江苏文艺出版社
JIANGSU LITERATURE AND ART
PUBLISHING HOUSE

巴菲特像女人

颠覆常识的性情投资心理学

[美] 劳安·洛夫顿 著
吴忠岫 译



图书在版编目 (C I P) 数据

巴菲特像女人：颠覆常识的性情投资心理学 / (美) 洛夫顿 (Lof ton, L.) 著；吴忠岫译. — 南京：江苏文艺出版社，2013. 4

ISBN 978-7-5399-5086-0

I. ①巴… II. ①洛… ②吴… III. ①投资管理—通俗读物 IV. ①F830. 593-49

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第108216号

著作权合同登记号 图字：10-2012-262

WARREN BUFFETT INVESTS LIKE A GIRL.

Copyright © 2011 by The Motley Fool, Inc. All rights reserved.

No part of this book may be used or reproduced in any manner whatsoever without written permission except in the case of brief quotations embodied in critical articles and reviews. For information, address HarperCollins Publishers, 10 East 53rd Street, New York, NY 10022.

书 名 巴菲特像女人：颠覆常识的性情投资心理学

作 者 (美) 劳安·洛夫顿

译 者 吴忠岫

责任编辑 黄孝阳

出版发行 凤凰出版传媒股份有限公司

江苏文艺出版社 (<http://www.jswenyi.com>)

发 行 北京时代华语图书股份有限公司 010-83670231

经 销 凤凰出版传媒股份有限公司

印 刷 北京盛兰兄弟印刷装订有限公司

开 本 690×980毫米 1/16

印 张 15.5

字 数 150千字

版 次 2013年5月第1版，2013年5月第1次印刷

标准书号 ISBN 978-7-5399-5086-0

定 价 32.80元

江苏文艺版图书凡印刷、装订错误可随时向承印厂调换

P 前言

reface

我们完全误解了巴菲特

这是一本就如何投资写给投资者们的书。本书关注的是那些会一锤定音地决定你在投资中究竟是盈是亏以及你能否会跑赢大势的因素。

自然，你可能会猜想，你将在本书中读到关于如何选股的内容——这样你就会买进 GEICO（政府雇员保险公司）^① 而不是美国银行的股票；如何评估一家公司的盈利能力——这样你就会买进乔布斯执掌的苹果公司的股票，而不是唐纳德·特朗普（Donald Trump）^② 旗下的特朗普娱乐度假产业的股票；如何深入研读一份财务报表；如何找到股价将蓄势上涨十倍、二十倍甚至是一百倍的下一家公司。

不过，我的回答是否定的。

相反，本书将分析那些决定你作为一名投资者成败的因

①这是美国第四大私人客户汽车保险公司，同时也是美国最大的直销保险公司。——译者注

②曾是美国最具知名度的地产商之一，后又投资制作真人秀《飞黄腾达》，与此同时，他还是一位作家，是美国的一个传奇人物。——译者注

素——你的大脑、你的情感、你的个性。如果你能驾驭这些因素，则投资的回报会给你带来财务自由，让你有资本在一些荒诞不经的领域里试试运气。反之，如果你反被这些因素驾驭了的话，你只有听天由命了，因为这种遭受打击的痛楚并不能保证自己不会再继续承受接踵而至的更多打击。比如，在该买的时候你却卖出，在该质疑的时候你却信以为真，在该安心学习的时候你却歇斯底里地呼天喊地，本该始终如一地作为投资而持有的时候你却频繁交易。

如果你想在市场上越赚越多——买普通股或共同基金——那么你就得学会如何控制自己的性情。一个好的开端就是从阅读本书开始，在书中，劳安·洛夫顿（LouAnn Lofton）揭示了沃伦·巴菲特（Warren Buffett）的成功历史，介绍了他是如何从还是一个毛头小伙子的时候就开始将手中的一点小额资本滚雪球一般累聚成为人类历史上最庞大同时也是最伟大的投资组合的历程。

这的确是值得一读的个案研究！

不过，迄今为止，追随研究这位大师的投资智慧的人们却往往南辕北辙。他们设想出了复杂的变量，试图挖掘出巴菲特的估值模型。他们追问他最核心的交际圈子并试图从中找出答案，不加区分地发掘他最隐私的个人生活细节以求解开自己的困惑。他们耗费了数十年的时间去搜求，但却忽略了最重要的事情。不过，他们至少已经尝试过了！

在精力充沛的华尔街交易员及销售员的办公桌前，巴菲特是个被人们忽视的人物。这些家伙们在拼尽全力摘取三冠王：（1）摧残投

资组合；(2) 让雇主资产负债表^①大幅缩水；(3) 将世界经济夷为废墟。他们是在以攫取更大的佣金花红的名义下做出这一切的。他们玩儿的这一切跟投资丝毫不沾边，而是在由你承担全部风险的前提下赚取那一点点蝇头小利。

如果你想得到如何在股市里赚几百万的秘诀，只需按照跟华尔街那帮过着高碳生活的家伙完全相反的路数来就行，在需要向纳税人伸手寻求救助之前，这帮人仍然会过着像模像样的生活。翻开这本书，亲爱的傻瓜，你就会发现这个世界上大部分人都忽略了的東西。其实道理很简单，真的：沃伦·巴菲特像女孩一样投资。

汤姆·加德纳

^①资产负债表也称财务状况表，是表示一定时期内的财务状况（即资产、负债和业主权益的状况）的主要会计报表。——译者注

C 目录

Contents

第一部分 令人震惊的真相：女性比男性更会投资

第一章 投资的终极秘密：性情决定成败 / 003

第二章 像女性一样投资，这不科学？ / 019

第二部分 读巴菲特的心：女性化性情成就一代股神

第三章 你以前向巴菲特学的东西都错了 / 041

第四章 静候“十拿九稳的好球”，保持耐心就成功了一半 / 050

第五章 陌生的领域都是禁区，在熟悉的领域赚钱 / 058

第六章 不要做爱冒险的莽夫 / 066

第七章 萧条中蕴藏机遇，在别人恐惧的时候贪心 / 072

第八章 永远只相信自己的调查 / 077

第九章 八风不动，让别人去说吧 / 087

第十章 人肯定会犯错，但你要知道错在哪儿 / 101

第十一章 影响巴菲特的三个女性 / 112

第十二章 一而再、再而三地战胜市场 / 119

第三部分 照着做就能赢：101 条法则教你赚大钱

第十三章 投资的关键就是投入 / 127

第十四章 大师都是用来质疑的 / 140

第十五章 要人品，也要财富 / 145

第十六章 傻瓜式投资的 101 招 / 151

附录一 实践案例 1：第五巷资本管理公司 / 176

附录二 实践案例 2：劳伦坦普顿资本管理公司 / 197

附录三 实践案例 3：典范资本管理公司 / 207

附录四 实践案例 4：傻瓜投资公司 / 225

致 谢 / 235

第一部分 

令人震惊的真相：女性比男性更会投资

WARREN BUFFETT INVESTS

LIKE A GIRL

巴菲特
像女人

第一章 投资的终极秘密：性情决定成败

2008年9月，在经过了不温不火的2007年以后，布兰妮·斯皮尔斯（Britney Spears）正为意气风发地重返MTV年度音乐电视大奖热身。自行车手兰斯·阿姆斯特朗（Lance Armstrong）宣布将复出参加下一届环法自行车赛。飓风艾克（Hurricane Ike）已是本季横扫大西洋地区的第五个飓风了。在共和党全国代表大会上，代表们提名亚利桑那州参议员约翰·麦凯恩（John McCain）为十一月份的总统竞选候选人。凭借着在《摔跤手》一片中的出色演绎，演员米基·洛克（Mickey Rourke）重新赢得万众瞩目，该片摘得威尼斯电影节最佳影片奖。罗杰·费德勒（Roger Federer）连续第五次获得美国公开赛冠军头衔，引来无数惊羡，而塞雷娜·威廉姆斯（Serena Williams）摘取了她职业生涯中的第三个全满贯，这也是自2002年以来她首次问鼎全满

贯。英国说唱歌手 M. I. A. 凭借《纸飞机》一曲走红，亚特兰大本土歌手 T. I.（小克利福德·约瑟夫·哈里斯）也同样凭借着一首《不管你喜欢什么》收获荣誉无数。追捧 NBC（美国全国广播公司）连续剧《办公室》的观众们迫不及待地等待着观看该剧第五季的首播，期待着观看迈克尔·斯科特（Michael Scott）以及登得·米福林（Dunder Mifflin）公司团队其余人员的演出，等待着在揭晓的那一刻他们还会搞出什么样的爆笑节目。美国橄榄球超级碗大赛卫冕冠军纽约巨人队在 NFL（美国全国橄榄球联盟）揭幕战中以 16 比 7 的战绩使得华盛顿红皮队毫无还手之力。

然后，在进入九月份还不到两周的时间内，世界局势大变，而且发生了永远的改变。

金融恐慌笼罩在全球股市、个人投资者以及各国政府头上。不错，恐慌确实是个能入木三分地描述发生在 2008 年秋天的这一事件的词汇。早在 19 世纪，耶鲁大学教授威廉·格拉曼·萨姆纳（William Graham Sumner）曾就市场恐慌作如下定义：“它是一波激情骚动、恐惧、忧虑，它或多或少是非理性的。虽然它产生自一场真实而又不可避免的危机，但它却放大着并想象出种种的可能性，消减人们的勇气并消耗人们的精力。”

我们已在当年年初预览过这一疯狂景象，愈演愈烈的杠杆效应以及日益放缓的房地产市场，使得贝尔斯登投资银行这类的高负债公司陷入瘫痪状态，在极大的压力下，该公司被迫于 2008 年 3 月以甩卖价把自己卖给摩根大通（在这桩买卖中摩根大通得到了联邦政府的支持及资助）。在次级贷款刺激下，再加上伺机从中取利的银行和华尔街诸公司的大力投资下繁荣起来的房地产市

场，此时也开始分崩离析。在房地产市场开始崩溃的同时，事情很快变得很明确了，即信贷市场以及这个世界上差不多每一家银行、每一家金融机构都会面临数量耸人听闻的坏账。事实上，这是一场“实实在在而又不可避免”的危机。

三月份贝尔斯登的被收购吓坏了市场和投资者们。一家又一家银行、一个又一个对冲基金在世界面前相继披露各自都身陷巨额债务的重压之下而摇摇欲坠的消息，就这样我们跌跌撞撞地进入了九月份，此时债台高筑的老字号金融公司雷曼兄弟递交了破产申请（跟在贝尔斯登事件中出面确保该桩买卖达成的做法不同的是，此时政府拒绝出手相助），令市场跌落深渊。企业间以及企业与个人间的信贷业务戛然而止。谁也搞不清楚别人在财务报表中隐藏了些什么见不得人的勾当；谁也搞不清哪一家的资产负债表是可信的、哪一家不可信，而做最坏的揣测才是更保险的做法：这似乎是差不多所有人都采取的策略。

正如一位著名智者所说的：“潮水退去才知道谁在裸泳。”在2008年秋天，华尔街几乎就是裸体者的聚居地，而这里的人，个个丑陋无比，这就不用我提醒了吧。股票市场大幅下挫，投资者们死抓不放，仿佛身家性命全悬于此。波动成了代表那时的词汇，而随着市场不断跌出新低，所谓的“恐惧指数”也屡屡创出新高。消费者信心及投资者情绪双双伴随股票价格直线下落。美国经济前景时时刻刻充满着不确定性，一家又一家声誉卓著的金融公司濒临绝境，在悬崖边上摇摇欲坠，无法确定前景如何。

来跟恐慌打个招呼吧。

到2008年10月6日，道琼斯工业平均指数（DJIA）自2004

年以来首次跌破万点大关。该指数在三天后跌破 8600 点关口。在同一天，即 10 月 9 日，标普 500 指数^①（跟踪美国境内 500 家最大上市公司股票走势）创造了较上一年度下跌 42% 的纪录，轻松抹去了数年来累积的涨幅。在雷曼兄弟破产后，这一里程碑式跌幅的到来只不过经历了不到四周的时间。

这是测试人们的勇气且考验那些经验最老到的投资者的一段时期。我目瞪口呆地看着这一切，受到的惊吓实在不小，眼看着我的投资组合（有些时候，里面有我持有已达十余年之久的股票）萎缩成微不足道的一丁点儿。市场究竟最终会跌到什么地步呢？那些跟银行或金融机构毫无瓜葛而且运营良好的公司也在这种跌势中承受了池鱼之灾，其股价大幅缩水。你可能已经想到一些流行消费品牌及零售公司，在销售他们的软饮料及捆绑产品之外，突然间也开始被牵涉进抵押贷款支持的证券交易了。

每天早晨，浏览各电视台的节目成了一项观赏孤注一掷和冒险行为的活动，只是感觉上有些怪异。我不由自主地想去观看、去了解昨夜又发生了些什么，去揣测当天又会有哪些刚发生的糟糕事摊到我们身上。这可以比作车祸中的残骸，说实话你是不想看的，因为你担心自己会看到的情景，可你又无法抑制地想去看，这种比喻是恰如其分的。

只不过我们的处境跟车祸有一个关键区别：这辆车撞毁时，我们所有人都在车里，留给我们的是面目全非的一堆废墟。

在这种令人心惊肉跳的暴跌以及绝对恐慌面前，上气不接下

^①标普即标准普尔，它是普尔先生于 1860 年创立的世界权威金融分析机构。其为投资者提供信用评级、独立分析研究、投资咨询等服务，其中就包括作为美国投资组合指数基准的标准普尔 500 指数。——译者注

气的评论员们被搞得手忙脚乱，跟不上趟儿。坏消息如此迅捷地接二连三地发布出来，以致人们几乎无暇把握最新消息以及跟上事态的最新进展。在曼哈顿、华盛顿特区以及伦敦等这些地方，乘豪车穿华服的要员们来来往往地穿梭于各种会议，关于这类人入职离职的消息同社会名流们的消息一样在各大电视台上滚动播出（与此同时，布兰妮不负众望，在音乐电视大奖颁奖晚会上梅开二度，载誉而归，衷心感谢你的精彩演出）。

在纽约市及华盛顿特区这一切喧嚣上演的同时，有一个人远远地待在中西部一个安静平和的小城——内布拉斯加州的奥马哈。他注视着，正如此前他注视过的许许多多次危机一样，这个世界似乎真的走到了尽头。他在电视上听到了那些声嘶力竭的尖叫，他甚至可能都没有办法避开这些日复一日甚或是每小时都会铺天盖地播出的新闻，不可避免地看到那些惊恐万状、憔悴至极或者只是摆出一副听天由命架势的华尔街的交易员们。

然后，他做出了所有理性人在面临如此强烈的恐惧时都会采取的措施。他深吸了一口气，稳住了心神，然后开始买进股票，在诸如高盛及通用电气等公司的股票上投入了 200 亿美元。这一做法需要勇气、刚毅的精神，还需要透过当前危机看到美国商业及全球经济最终可以复苏的眼光。

这一切是需要合适的性情才能做得到的。身在奥马哈的沃伦·巴菲特（同时也是前文援引的“著名智者”）并没有惊慌失措地卖出手中的股票。他一直心平气和、冷静地评估局势。在评估有了结果后，他凭着多年的丰富阅历果断出手。同时，他也鼓励大家效仿他的做法，他提醒大家——我们曾经多次经历过艰难时期，结果每次我们都赚个盆满钵满。他还提醒大家，买进股票的

最佳时机是当大家都在逃离市场的时候，这时候市场上质优价廉的股票俯拾即是。

如果有人在这种狂乱时刻还能轻易保持这份闲适心态，那可真是睁着眼说瞎话，甚至可以说荒谬得不可理喻。眼看着自己的401 (K)^① 账户日复一日地缩水，股票每时每刻都在跌，连跌数周，实在是一件令人灰心沮丧甚至使人万念俱灰的事情。眼看着自己存的以备不时之需的储备金、退休金或孩子们的大学教育基金一股脑儿地蒸发殆尽，让人身心俱疲、气急败坏，这就好比我们被劈头盖脸地一次又一次地猛击，我们却无处可逃，而这种打击还在源源不断地到来。

我勉强打起精神，在雷曼兄弟申请破产以后的那个周二又买进了一些我先前已持有的一些公司的股票。毫不夸张地说，这是我投资生涯中所做出的最艰难的一项决定。做出这项投资决定太困难了，我几乎已经看到自己被搞得鼻青脸肿，而且是自找的。当时市场上风声鹤唳，在我的券商网站上点下那个“买进”的小小按钮需要集中起全部的意志力才能做到。我身体里的每一个部分都在告诫我不要这么做。幸运的是，我的头脑尚还清醒，否定了那些在我身上肆无忌惮的无边恐惧。

不过，买进那些股票后我的痛苦才算真正开始了。我对接下来的数周、数月里需要面对的这种拉锯式的下跌市场全无思想准备，市场极度考验着我就地卧倒、持股不放的能力。不过，我后来一直没有卖出，最后终于等来了春暖花开的时刻。现在，回头

^①401 (k) 计划作为“雇员福利”项目之一的养老金计划是美国人生活中不可或缺的组成部分。即允许员工将一部分税前工资存入其中，积累至退休后使用。——译者注

看看那天我买进的三只股票中的两只（苹果电脑和契普多墨西哥餐厅）所带来的回报，我很高兴当时自己买进了。至于第三只表现如何（嗯，是切萨皮克能源公司）？呃，不能指望每只股票现在都赚钱，不是这样吗？

沃伦·巴菲特也身体力行地在金融业内打造了一份令人艳羡的漫长的职业生涯，其过往投资业绩令绝大多数投资者及理财经理很难望其项背（要能得到这一真传也许让大家舍命也愿意）。在接近 50 年的时间里，他持之以恒地分析各家公司，找出最优者并投资于其中，逐步积累财富，他的投资成绩难有匹敌。他挑选股票的眼光及投资于可持续盈利企业的能力傲视群伦。但真正属于巴菲特本质特征，促使他登上投资界王者地位，使他从芸芸众生中脱颖而出，在过去这些年的投资中令他在投资者中鹤立鸡群的，是他那出众的性情。

《美国传统词典》把“性情”定义为：“一个特定的人思考、处事或反应的特征。”在投资界，性情清楚地表明了一个人在作出决策时是否受感情左右，比如说，你是否买进后在不该卖的时候却慌了手脚卖出，以及你是否冒了过高的风险，你是否在对这些股票背后的企业的实际业绩没有一丝头绪的情况下便头脑发热地买进卖出，你是否会被股票市场走势搞得心惊肉跳、手足无措，或者你能否从暴跌的股票价格中发现机遇。

巴菲特自己经常谈起性情的重要性，他表示：“对于一名投资者来说，最重要的品质是性情而非智力……你需要这样一种性情，那就是，既不会因为随大流而欣喜，也不会因为与大家意见相左而自鸣得意。”

他同时还提到：“人的 IQ 一旦超过 125，则其投资的成功与